

RELEVANSI NILAI LABA, NILAI BUKU, DAN UKURAN PERUSAHAAN

TERHADAP KINERJA SAHAM: HUBUNGAN NONLINIER

(Studi Empiris Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2005)

Tesis

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Magister

Program Studi Magister Akuntansi

Minat Utama:

Akuntansi Keuangan



Diajukan oleh:

Dradjad Djadmiko

NIM. S4306004

PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SEBELAS MARET

SURAKARTA

2008

HALAMAN PERSETUJUAN TIM PENGUJI

**RELEVANSI NILAI LABA, NILAI BUKU, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP KINERJA SAHAM: HUBUNGAN NONLINIER
(Studi Empiris Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2005)**

Disusun oleh:

Dradjad Djadmiko

NIM. S4306004

Telah disetujui Tim Penguji

Pada Tanggal, 31 Oktober 2008

Ketua Tim Penguji : Dr. Rahmawati, M.Si, Ak. _____

Pembimbing Utama: Eko Suwardi, M.Sc., M.Com., Ph.D., Ak. _____

Pembimbing II : Doddy Setiawan, M.Si., M.A., Ak. _____

Mengetahui:

Direktur PPs UNS

Ketua Program Studi Magister Akuntansi

Prof. Suranto, M.Sc., Ph.D
NIP. 132 472 192

Doddy Setiawan, M.Si., M.A., Ak
NIP. 132 282 196

RELEVANSI NILAI LABA, NILAI BUKU, DAN UKURAN PERUSAHAAN

TERHADAP KINERJA SAHAM: HUBUNGAN NONLINIER

(Studi Empiris Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2005)

Disusun oleh:

Dradjad Djadmiko

NIM. S4306004

Telah disetujui Pembimbing

Pada Tanggal, 22 Agustus 2008

Pembimbing Utama

Pembimbing II

Drs. Eko Suwardi, M.Sc., Ph.D., Ak.
NIP. 131 796 121

Doddy Setiawan, SE, M.Si., M.A., Ak
NIP. 132 282 196

Mengetahui:

Ketua Program Studi Magister Akuntansi

Doddy Setiawan, SE, M.Si., M.A., Ak
NIP. 132 282 196

HALAMAN PERNYATAAN

Nama : Dradjad Djadmiko

NIM : S4306004

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis berjudul “Relevansi Nilai Laba, Nilai Buku dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Saham: Hubungan Nonlinier (Studi Empiris Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2005)” adalah benar-benar karya saya sendiri. Hal-hal yang bukan karya saya, dalam tesis ini diberi tanda *citasi* dan ditunjukkan dalam daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari terbukti pernyataan saya ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan tesis dan gelar yang saya peroleh atas tesis tersebut.

Surakarta, 31 Oktober 2008

Yang Menyatakan,

Dradjad Djadmiko

MOTTO

Seorang yang mudah putus asa tidak pernah menang, dan seorang pemenang tidak pernah putus asa.

Yang terbesar diantara kamu akan menjadi pelayan semua orang.

Impossible means I'm possible.

Success consists of going from failure to failure, without loss of enthusiasm.....

You may delegate your authority, but NEVER delegate your responsibility.

PERSEMBAHAN

Kepersembahkan karya ini untuk:

- ☞ Allah SWT. Alhamdulillahirobbil' alamin.
- ☞ Bapak dan Ibu tercinta yang dalam kenangan.
- ☞ Kakak-kakak dan adik-adik tercinta.
- ☞ Someone. I Love U..

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan *Alhamdulillah*hirabbil'amin, segala puji penulis panjatkan bagi Allah SWT atas limpahan rahmat, petunjuk, dan pertolongan-Nya sehingga penulis bisa menyelesaikan tesis yang berjudul **"RELEVANSI NILAI LABA, NILAI BUKU, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA SAHAM: HUBUNGAN NONLINIER (Studi Empiris Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2005) "**. Shalawat dan salam tak lupa penulis haturkan kepada Rasulullah SAW.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tesis ini banyak mendapatkan bantuan, bimbingan, dan saran dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran demi terselesaikannya skripsi ini, yaitu:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Sutopo, M.Com., Ak. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
2. Bapak Eko Suwardi, M.Sc, M.Com., Ph.D., Ak. selaku pembimbing utama tesis yang telah memberikan pengarahan dan masukan-masukan yang berarti kepada penulis.
3. Bapak Doddy Setiawan, M.Si., M.A., Ak. selaku pembimbing II tesis yang telah memberikan saran, pertimbangan dan koreksi yang berarti kepada penulis.
4. Ibu Dr. Hj. Rahmawati, M.Si., Ak. selaku Ketua Tim Penguji atas segala saran dan masukannya.

5. Bapak dan Ibu dosen MAKSI-FE Universitas Sebelas Maret, terima kasih atas ilmu yang diberikan.
6. Kakak-kakak dan adik-adik tercinta yang senantiasa mendorong dan mendoakan untuk keberhasilan penulis.
7. Rekan-rekan kuliah Maksi angkatan pertama, terima kasih atas segala bantuan dan kerjasamanya.
8. Rekan-rekan Joglosemar, terima kasih atas dorongan, doa dan segala bantuannya.
9. Seluruh staf admisi Maksi dan semua pihak yang telah membantu dan tidak dapat disebutkan satu persatu.

Dalam penulisan ini masih banyak kekurangan, penulis harapan masukan dan kritikan yang membangun guna penyempurnaan dan pengembangan penulisan yang akan datang.

Surakarta, 31 Oktober 2008

Penulis

Dradjad Djadmiko

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PERSETUJUAN TIM PENGUJI	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
INTISARI.....	xiii
ABSTRACT.....	xiv
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah.....	6
C. Tujuan Penelitian.....	7
D. Manfaat Penelitian.....	7
E. Sistematika Penulisan	8
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Laporan Keuangan	9
a. Pemakai dan Kebutuhan Informasi Laporan Keuangan	10
b. Tujuan Laporan Keuangan	13

	B. Karakteristik Kualitatif Informasi Akuntansi	14
	C. Alternatif Interpretasi Relevansi Nilai.....	17
	D. Laba	18
	a. Laba Ekonomi (<i>Economic Income</i>)	19
	b. Laba Akuntansi (<i>Accounting Income</i>)	20
	c. Laba Operasi (<i>Current Operating Income</i>)	21
	d. Laba Komprehensif (<i>All Inclusive Income</i>).....	22
	E. Nilai Buku.....	23
	F. Ukuran Perusahaan	23
	G. Kinerja Saham	24
	H. Penelitian Sebelumnya dan Pengembangan Hipotesis.....	27
	I. Kerangka Teoritis.....	34
BAB III	METODE PENELITIAN	
	A. Identifikasi Variabel dan Pengukurannya	36
	a. Laba	36
	b. Nilai Buku	37
	c. Ukuran Perusahaan	37
	d. Kinerja Saham	38
	B. Desain Penelitian	42
	C. Populasi, Sampel, dan Metode Pengambilan Sampel.....	43
	D. Metode Pengumpulan Data	43
	E. Metode Analisis Data.....	44
BAB IV	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	

	A. Hasil Pengumpulan Data	48
	B. Statistik Deskriptif	49
	C. Pengujian Asumsi Klasik.....	49
	1. Uji Normalitas	49
	2. Uji Linieritas.....	50
	3. Uji Heteroskedastisitas	51
	4. Uji Autokorelasi	52
	5. Uji Multikolinieritas	52
	D. Pengujian Hipotesis	53
BAB V	PENUTUP	
	A. Simpulan.....	56
	B. Keterbatasan	56
	C. Saran	57

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel IV-1	Kriteria Pengambilan Sampel.....	48
Tabel IV-2	Statistik Deskriptif Masing-Masing Variabel	49
Tabel IV-3	Hasil Uji Heteroskedastisitas	51
Tabel IV-4	Hasil Uji Autokorelasi.....	52
Tabel IV-5	Hasil Uji Analisis Regresi	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar II-1	Hubungan antara Laba, Nilai Buku, dan Ukuran Perusahaan, dengan Kinerja Saham	35
Gambar IV-1	Hasil Uji Normalitas Saham.....	50
Gambar IV-2	Hasil Uji Linieritas.....	51

INTISARI

RELEVANSI NILAI LABA, NILAI BUKU, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA SAHAM: HUBUNGAN NONLINIER

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti: (1) adanya hubungan nonlinier antara laba dan kinerja saham, (2) adanya hubungan nonlinier antara nilai buku dan kinerja saham, (3) adanya hubungan nonlinier antara ukuran perusahaan dan kinerja saham. Hubungan antara kinerja saham (yang diproksikan dengan *Cummulative Abnormal Return (CAR)*), laba dan nilai buku secara langsung menunjukkan bahwa data akuntansi memberikan informasi yang mempunyai relevansi nilai.

Sampel dalam penelitian ini adalah 23 industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2003-2005, yang diseleksi dengan metode *purposive sampling*. Asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini, yaitu uji normalitas dengan pendekatan grafik *Normal P-P of regression standardized residual*, uji linieritas dengan *scatterplot*, uji heterokedastisitas dengan uji Glejser, uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson test*, serta uji multikolinieritas dengan *Variance Inflation Factor (VIF)* and *Tolerance*. Hipotesis diuji dengan model regresi NLS (*Nonlinier Least Square*).

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya (Rahmawati, 2005), penelitian ini mengindikasikan ada hubungan nonlinier antara laba dan kinerja saham yang diproksikan dengan *Cummulative Abnormal Return (CAR)*, namun tidak ada hubungan nonlinier antara nilai buku dan kinerja saham yang diproksikan dengan *Cummulative Abnormal Return (CAR)*, serta ada hubungan nonlinier antara ukuran perusahaan dan kinerja saham yang diproksikan dengan *Cummulative Abnormal Return (CAR)*. Secara bersama-sama, terdapat hubungan nonlinier antara laba, nilai buku, dan ukuran perusahaan dengan kinerja saham yang diproksikan dengan *Cummulative Abnormal Return (CAR)*. *Adjusted R Squared* menunjukkan angka yang rendah (19,5%). Hal ini berarti bahwa laba, nilai buku, dan ukuran perusahaan (variabel independen) mempunyai kekuatan penjelas yang rendah dalam menjelaskan kinerja saham (variabel dependen).

Kesimpulan yang diambil adalah laba dan ukuran perusahaan mempunyai hubungan non linier dengan kinerja saham, hal ini berarti bahwa laba dan ukuran perusahaan mempunyai relevansi nilai terhadap kinerja saham, sedangkan nilai buku tidak mempunyai hubungan non linier dengan kinerja saham.

Kata kunci: laba kejutan, nilai buku kejutan, ukuran perusahaan, kinerja saham, *Cummulative Abnormal Return (CAR)*, hubungan nonlinier, relevansi nilai.

ABSTRACT

VALUE RELEVANT OF EARNINGS, BOOK VALUE, AND FIRM SIZE TO STOCK PERFORMANCE: NON-LINEAR RELATIONSHIP

The purposes of this research are to know: (1) existence of nonlinierity relationship between earnings and stock performance, (2) existence of nonlinierity relationship between book value and stock performance, (3) existence of nonlinierity relationship between firm size and stock performance. The relationship between stock performance, earnings and book value directly addresses the issue of whether accounting data provide information have value relevant.

The sample in this research are 23 bank industri listed in Indonesia Stock Exchange, which are selected by using purposive sampling. Those selected firms announced their financial statement during 2003 until 2005. Assumption classics test is done in this research, by using normality test with *Normal P-P of regression standardized residual*, linierity test with *scatterplot*, heteroscedasticity test with *Glejser test*, autocorrelation test with *Durbin-Watson test*, and multicollinieritas test with *Variance Inflation Factor (VIF)* and *Tolerance*. The hypothesis is tested by NLS (*Nonlinier Least Square*) model regression.

The result of this research are no consistent with previous research (Rahmawati, 2005), which indicate there is nonlinierity relationship between earnings and stock performace which is proxied by Cummulative Abnormal Return (CAR), no nonlinierity relationship between book value and stock performace which is proxied by Cummulative Abnormal Return (CAR), and there is nonlinierity relationship of firm size to stock performance which is proxied by Cummulative Abnormal Return (CAR). By together there are nonlinierity relationship between earnings, book value, and firm size with stock performance which is proxied by Cummulative Abnormal Return (CAR). *Adjusted R Squared* indicates low number (19,5%). It means that firm size, earnings, and book value (independent variables) have low explanatory power to stock performance (dependent variable).

The conclusion are earnings and firm size have nonlinear relationship to stock performance, it means that earnings and firm size have value relevant to stock performance, while book value haven't nonlinear relationship to stock performance.

Keywords : unexpected earnings, unexpected book value, firms size, stock performance, Cummulative Abnormal Return (CAR), nonlinierity relationship, value relevant.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan media untuk berinvestasi dan sebagai perantara untuk menyalurkan dana pihak-pihak yang kelebihan dana (unit surplus) kepada pihak-pihak yang membutuhkan dana (unit defisit). Oleh karena itu, beragam informasi yang berkaitan dengan pasar modal dibutuhkan oleh para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Salah satu informasi yang dibutuhkan dalam pengambilan keputusan ekonomi yang bersifat finansial adalah laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang disajikan dalam bentuk kuantitatif dimana informasi-informasi yang disajikan di dalamnya dapat digunakan oleh berbagai pihak (intern dan ekstern) dalam pengambilan keputusan yang berpengaruh bagi kelangsungan hidup perusahaan. Sebagaimana yang dikemukakan oleh Standar Akuntansi Keuangan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan adalah sebagai berikut.

”Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi” (IAI, 2004: par 12).

Salah satu tujuan dari analisis laporan keuangan adalah untuk menaksir nilai perusahaan. Banyak penelitian empiris akuntansi telah berusaha untuk menemukan nilai relevan (*value-relevant*) atribut akuntansi dalam rangka mempertinggi analisis laporan keuangan. Atribut akuntansi diduga menjadi *value-*

relevant karena atribut akuntansi ini secara statistik berhubungan dengan harga saham. Contoh penelitian yang monumental adalah studi dari Ball dan Brown (1968) dan beberapa penelitian tentang kandungan informasi mengindikasikan bahwa laba akuntansi dan beberapa komponennya menangkap informasi yang terdapat dalam harga saham.

Laba akuntansi dalam laporan keuangan merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor. Untuk membuktikan hal ini, dapat menggunakan model pengujian EBO (Edward-Bell-Ohlson) dalam Anggono dan Baridwan (2003), yang mengekspresikan nilai perusahaan sebagai fungsi laba dan nilai buku. Hasil penelitian Collins et al. (1997) menunjukkan bahwa jika perusahaan rugi, pasar bersikap seolah-olah percaya pada nilai buku ekuitas baik sebagai proksi bagi pendapatan normal masa depan yang diharapkan dan sebagai proksi penglikuidasian. Laba tahunan memiliki kandungan informasi, apabila pengumuman laba akan menyebabkan perubahan reaksi investor terhadap distribusi aliran kas di masa yang akan datang, yang akan menyebabkan perubahan harga saham. Perubahan harga saham di sekitar tanggal pengumuman diharapkan lebih besar jika dibandingkan dengan perubahan harga saham di luar tanggal pengumuman (Beaver, 1997). Adanya perubahan harga saham ini akan menyebabkan terjadinya *return* yang nantinya diterima oleh investor. *Return* adalah tingkat keuntungan atau hasil yang diperoleh dari investasi saham di pasar modal.

Pada beberapa penelitian mengasumsikan bentuk linier yang nilai ekuitasnya merupakan fungsi penjumlahan dari laba dan nilai buku. Model

penelitian berdasar laba dan nilai buku, dipandang sebagai alternatif untuk penilaian. Kebanyakan para investor dalam mengambil keputusan investasi biasanya hanya memperhatikan laporan laba dan nilai buku dengan anggapan bahwa semakin tinggi nilai laba perusahaan, maka semakin tinggi pula return saham yang akan diperoleh (hubungan linier). Padahal, tidak selalu nilai laba dan nilai buku yang tinggi mengindikasikan nilai *return* yang tinggi pula, bisa jadi kebalikannya. Studi-studi sebelumnya telah mencatat kandungan informasi dalam *earnings* dari harga-harga saham tetapi belum menyediakan bukti yang menyimpulkan kandungan informasi inkremental yang terdapat pada nilai buku dan ukuran perusahaan. Studi dari Ali (1994) berasumsi bahwa terdapat hubungan linier antara *return* dan informasi akuntansi. Dalam studi tersebut dikembangkan riset sebelumnya dengan memasukkan hubungan non linier antara *return* dengan masing-masing dari tiga variabel yaitu: *earnings*, modal kerja dari operasi dan arus kas.

Lev (1998) menilai kebergunaan nilai laba bagi investor yang didasarkan pada bukti riset-riset *return*-laba yang tersedia, dengan hasil penelitian bahwa korelasi antara laba dan *return* saham sangat rendah, kadang-kadang dapat diabaikan. Freeman dan Tse (1992) Menguji hubungan laba-*return* dengan nonparametrik untuk memberikan kekuatan penjelasan yang mendukung model nonlinier dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa dengan memaksakan spesifikasi model linier dan model *abnormal return*-laba kejutan akan mengakibatkan bias dalam koefisien kemiringan ke arah nol. Das dan Lev (1994) menguji secara memadai spesifikasi dan penjelasan alternatif yang dihubungkan

dengan nonlinier pada hubungan laba-*return*, dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa ada hubungan nonlinier antara laba dan *return* dengan menggunakan data estimasi tahunan. Hodgson dan Clarke (1998) meneliti hubungan antara *return* saham, laba, dan arus kas dengan memperhatikan ukuran perusahaan dan hubungan nonlinier, dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa hubungan fungsional nonlinier memberikan kekuatan penjelas yang lebih baik untuk laba dan arus kas, laba untuk perusahaan kecil memiliki komponen transitori yang lebih tinggi dan arus kas yang lebih berperan sebagai substitusi daripada variabel informasi inkremental.

Penelitian terbaru yang juga menguji relevansi nilai dari laba adalah penelitian yang dilakukan Anggono dan Baridwan (2004), menguji pengaruh ukuran perusahaan pada relevansi nilai laba, nilai buku, dan dividen, dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa relevansi nilai laba tidak terlalu besar pada perusahaan yang berukuran kecil dan menjadi variabel dominan pada perusahaan berukuran besar. Mayangsari (2004) menganalisa relevansi nilai (*value-relevance*) laba, arus kas, nilai buku ekuitas dengan analisa di seputar periode krisis keuangan 1995-1998. Hasil penelitian Mayangsari (2004) menemukan bahwa hubungan *return* saham dan laba tidak berbentuk linier, yaitu ketika perusahaan mempunyai laba positif, tetapi jika dikaitkan dengan kondisi krisis yang membuat perusahaan-perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka terjadi penurunan relevansi nilai. Rahmawati (2005) menguji apakah terdapat hubungan nonlinier antara laba dan *return* saham, dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan nonlinier antara laba dan *return* saham. Pengertian hubungan

nonlinier adalah hubungan yang tidak linier yakni hubungan yang tidak memenuhi prinsip super posisi (Wikipedia 2008).

Peneliti tertarik untuk melakukan pengembangan terhadap penelitian Rahmawati (2005). Dalam penelitian kali ini, peneliti mengambil salah satu dari ketiga nilai informasi akuntansi (laba, arus kas, dan akrual). Peneliti menggunakan nilai laba sebagai variabel independen untuk diteliti secara lebih mendalam dan mengetahui relevansinya terhadap kinerja saham. Peneliti juga memasukkan satu variabel independen yang diduga juga mempunyai relevansi terhadap *return* saham yang dapat mempengaruhi keputusan investasi, yaitu nilai buku, karena menurut Ohlson, Berger et al, dan Burgstahler dan Dichev dalam Mayangsari (2004) nilai buku merupakan proksi yang lebih baik untuk *earnings* di masa yang akan datang. Peneliti juga memasukkan satu variabel independen yang diduga berpengaruh terhadap kinerja saham, yaitu ukuran perusahaan. Untuk mengatasi keterbatasan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2005), peneliti akan melakukan: (1) untuk mengatasi pengaruh ukuran perusahaan yang tidak diuji, maka peneliti memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel independen; (2) peneliti menambahkan nilai buku sebagai variabel independen; (3) peneliti mengganti periode pengamatan yang semula 1998-2002 menjadi 2003-2005; (4) sedangkan variabel dependennya adalah kinerja saham yang diproksikan dengan *Cummulative Abnormal Return* (CAR), (5) peneliti mengganti industri perbankan dari sebelumnya perusahaan manufaktur.

Oleh karena itu, penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya sebab penelitian ini ditujukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, laba,

dan nilai buku dengan model regresi nonlinier, yaitu dengan memasukkan dua variabel independen baru (nilai buku dan ukuran perusahaan). Periode pengamatan yang digunakan adalah setelah krisis moneter, dari tahun 2003 sampai 2005. Sedangkan industri perbankan sebagai industri yang diteliti, peneliti memilih industri perbankan karena industri ini merupakan industri yang paling ketat regulasinya dibandingkan dengan industri yang lain. Perbankan adalah suatu industri yang mempunyai sifat-sifat yang berbeda dengan industri yang lain seperti manufaktur, perdagangan, dan sebagainya. Perbankan adalah industri yang sarat dengan berbagai regulasi, hal ini karena bank adalah suatu lembaga perantara keuangan yang menghubungkan antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana. Karena fungsinya tersebut maka risiko yang harus dihadapi bank sangat besar, ketidakmampuan untuk menjaga *image* (kualitas) akan sangat berpengaruh terhadap likuiditas bank.

Dengan adanya regulasi di dalam perbankan mengakibatkan hubungan keagenan industri ini berbeda dengan hubungan keagenan dalam perusahaan yang tidak teregulasi (Ciancenelli dan Gonzales 2000). Dari penelitian 78 bank di Jepang (Agarwal et al. 2005) mengindikasikan bahwa laba menjadi komponen yang sangat penting untuk dikelola.

B. Perumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- a. Apakah laba mempunyai hubungan nonlinier dengan kinerja saham?
- b. Apakah nilai buku mempunyai hubungan nonlinier dengan kinerja saham?

- c. Apakah ukuran perusahaan mempunyai hubungan nonlinier dengan kinerja saham?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut.

- a. Untuk memperoleh bukti adanya hubungan nonlinier antara laba dan kinerja saham.
- b. Untuk memperoleh bukti adanya hubungan nonlinier antara nilai buku dan kinerja saham.
- c. Untuk memperoleh bukti adanya hubungan nonlinier antara ukuran perusahaan dan kinerja saham.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- 1. Kepada investor dan investor potensial dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dengan menggunakan informasi laba, nilai buku dan ukuran perusahaan.
- 2. Kepada pembuat kebijakan atau peraturan dalam hal ini Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dengan informasi akuntansi.
- 3. Kepada penelitian selanjutnya dapat digunakan sebagai acuan yang dapat memberikan kontribusi terhadap literatur penelitian akuntansi khususnya tentang pengujian relevansi nilai data akuntansi (laba dan nilai buku).

E. Sistematika Bab Selanjutnya

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi konsep yang mendasari penelitian, penelitian terdahulu, kerangka teoritis, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODA PENELITIAN

Bab ini berisi identifikasi variabel dan pengukurannya, desain penelitian, metoda pengambilan sampel, metoda pengumpulan data, metoda analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil pengumpulan data, statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi simpulan dari BAB I sampai BAB IV, keterbatasan dari hasil penelitian, dan saran bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir suatu sistem akuntansi. Laporan keuangan digunakan oleh sejumlah pihak yang berkepentingan dengan kandungan informasi yang termuat dalam laporan keuangan. Manajemen memandang laporan keuangan sebagai representasi yang berhasil diraih dalam kurun waktu tertentu. Pencapaian prestasi ini ditunjukkan dengan parameter keuangan.

Pemilik perusahaan memandang perkembangan perusahaan dari tahun ke tahun dan peningkatan jumlah aktiva yang dimiliki, jumlah kewajiban yang ditanggung, jumlah pendapatan yang berhasil diraih, jumlah beban yang dikeluarkan, jumlah laba yang dicapai, dan jumlah dividen yang akan dibagikan. Naik turunnya jumlah modal suatu perusahaan akan menunjukkan makmur tidaknya pemilik dari perusahaan tersebut.

Pihak bank sebagai lembaga pembiayaan akan dapat menganalisis dan memprediksi seberapa mampu perusahaan akan mengembalikan pinjaman yang akan diberikan. Kemudian, bank juga akan mampu melihat seberapa besar aset perusahaan yang dimiliki yang berpotensi untuk dijadikan sebagai agunan.

Pihak perpajakan melihat seberapa besar kewajiban perpajakan kepada negara, seberapa besar yang telah dibayarkan, kemudian menentukan apakah terjadi kekurangan atau kelebihan pembayaran pajak.

Pegawai perusahaan melihat seberapa besar biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk membiayai gaji mereka dibandingkan dengan biaya yang lain. Banyak pihak menggunakan informasi yang disajikan dalam bentuk laporan keuangan sesuai dengan kebutuhan masing-masing.

Proses akuntansi, sesuai definisinya dimulai dari proses pengidentifikasian, pencatatan, sampai bermuara pada laporan keuangan. Laporan keuangan adalah dokumen yang melaporkan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam satu periode. Secara umum terdapat empat laporan keuangan, antara lain neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan modal.

Laporan keuangan merupakan dokumen yang sangat penting selain memuat informasi keuangan yang dibutuhkan oleh para pengguna sebagaimana dikemukakan sebelumnya. Laporan keuangan juga merupakan dokumen yang diperlukan dalam rangka proses penilaian ISO, khususnya 9001 (Soepardi, 2006).

Selain digunakan dalam penilaian kinerja perusahaan berbasis ISO, laporan keuangan juga menampilkan indikasi kondisi keuangan perusahaan saat ini; apakah perusahaan saat ini sedang mengalami kesulitan keuangan, atau tidak; dan sebaliknya apakah perusahaan saat ini sedang mengalami surplus keuangan (Soepardi, 2006).

a. Pemakai dan Kebutuhan Informasi Laporan Keuangan

Pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaganya, dan masyarakat (IAI, 2004: par

09). Mereka menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda. Beberapa kebutuhan ini meliputi:

(a) Investor

Penanam modal berisiko dan penasihat mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat pada hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

(b) Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun, dan kesempatan kerja.

(c) Pemberi pinjaman

Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

(d) Pemasok dan kreditor usaha lainnya

Pemasok dan kreditor usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditor usaha berkepentingan pada

perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek daripada pemberi pinjaman kecuali kalau sebagai pelanggan utama mereka tergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.

(e) Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan, atau tergantung pada perusahaan.

(f) Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

(g) Masyarakat

Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara. Misalnya, perusahaan dapat memberikan kontribusi berarti pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan bersifat umum. Dengan demikian tidak sepenuhnya dapat memenuhi kebutuhan informasi setiap pemakai.

Berhubung para investor merupakan penanam modal berisiko ke perusahaan, maka ketentuan laporan keuangan yang memenuhi kebutuhan mereka juga akan memenuhi sebagian besar kebutuhan pemakai lain (IAI, 2004: par 10).

Manajemen perusahaan memikul tanggung jawab utama dalam penyusunan dan penyajian laporan keuangan perusahaan. Manajemen juga berkepentingan dengan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan meskipun memiliki akses terhadap informasi manajemen dan keuangan tambahan yang membantu dalam melaksanakan tanggung jawab perencanaan, pengendalian, dan pengambilan keputusan. Manajemen memiliki kemampuan untuk menentukan bentuk dan isi informasi tambahan tersebut untuk memenuhi kebutuhannya sendiri. Namun demikian, pelaporan informasi semacam itu berada di luar ruang lingkup kerangka dasar ini. Bagaimanapun juga, laporan keuangan yang diterbitkan didasarkan pada informasi yang digunakan manajemen tentang posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan (IAI, 2004: par 11).

b. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi (IAI, 2004: par 12). Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh

keuangan dari kejadian di masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi nonkeuangan (IAI, 2004: par 13).

Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi; keputusan ini mungkin mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen (IAI, 2004: par 14).

B. Karakteristik Kualitatif Informasi Akuntansi

Karakteristik kualitatif merupakan ciri khas yang membuat informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pemakai. Terdapat empat karakteristik kualitatif pokok yaitu: dapat dipahami, relevan, keandalan, dan dapat diperbandingkan (IAI, 2004: par 24).

1. Dapat Dipahami

Kualitas penting informasi yang ditampung dalam laporan keuangan adalah kemudahannya untuk segera dapat dipahami oleh pemakai. Untuk maksud ini, pemakai diasumsikan memiliki pengetahuan yang memadai tentang aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi, serta kemauan untuk mempelajari informasi dengan ketekunan yang wajar. Namun demikian, informasi kompleks yang seharusnya dimasukkan

dalam laporan keuangan tidak dapat dikeluarkan hanya atas dasar pertimbangan bahwa informasi tersebut terlalu sulit untuk dapat dipahami oleh pemakai tertentu (IAI, 2004: par 25).

2. Relevan

Agar bermanfaat, informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pemakai dalam proses pengambilan keputusan. Informasi memiliki kualitas relevan kalau dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi, hasil evaluasi mereka di masa lalu (IAI, 2004: par 26).

Peran informasi dalam peramalan (*predictive*) dan penegasan (*confirmatory*) berkaitan satu sama lain. Misalnya, informasi struktur dan besarnya aktiva yang dimiliki bermanfaat bagi pemakai ketika mereka berusaha meramalkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan peluang dan bereaksi terhadap situasi yang merugikan. Informasi yang sama juga berperan dalam memberikan penegasan (*confirmatory role*) terhadap prediksi yang lalu, misalnya, tentang bagaimana struktur keuangan perusahaan diharapkan tersusun atau tentang hasil dari operasi yang direncanakan (IAI, 2004: par 27)

Informasi posisi keuangan dan kinerja di masa lalu seringkali digunakan sebagai dasar untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja masa depan dan hal-hal lain yang langsung menarik perhatian pemakai, seperti pembayaran dividen dan upah, pergerakan harga sekuritas dan

kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmennya ketika jatuh tempo. Untuk memiliki nilai prediktif, informasi tidak perlu harus dalam bentuk ramalan eksplisit. Namun demikian, kemampuan laporan keuangan untuk membuat prediksi dapat ditingkatkan dengan menampilkan informasi tentang transaksi dan peristiwa masa lalu. Misalnya, nilai prediktif laporan laba rugi dapat ditingkatkan kalau pos-pos penghasilan atau beban yang tidak biasa, abnormal dan jarang terjadi diungkapkan secara terpisah (IAI, 2004: par 28)

3. Keandalan

Agar bermanfaat, informasi juga harus andal (*reliable*). Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan pemakaiannya sebagai penyajian yang tulus atau jujur (*faithful representation*) dari yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan (IAI, 2004: par 31).

4. Dapat dibandingkan

Pemakai harus dapat memperbandingkan laporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan (*trend*) posisi dan kinerja keuangan. Pemakai juga harus dapat memperbandingkan laporan keuangan antar perusahaan untuk mengevaluasi posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan secara relatif. Oleh karena itu, pengukuran dan penyajian dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang serupa harus dilakukan

secara konsisten untuk perusahaan tersebut, antar periode perusahaan yang sama dan untuk perusahaan yang berbeda (IAI, 2004: par 39).

C. Alternatif Interpretasi Relevansi Nilai

Menurut Francis dan Schipper (1999) terdapat empat interpretasi konsep relevansi nilai, yaitu sebagai berikut.

1. Interpretasi pertama menyatakan bahwa informasi laporan keuangan menunjukkan harga saham dengan menangkap nilai intrinsik saham terhadap pergerakan harga saham. Relevansi nilai diukur sebagai laba yang dihasilkan dari implementasi *accounting based trading rules*. Interpretasi ini menggunakan asumsi bahwa harga tidak merefleksikan nilai intrinsik, tetapi angka-angka akuntansi yang merefleksikan nilai intrinsik. Kemudian pengujian yang dilakukan dengan asumsi ini memerlukan berbagai penyesuaian terhadap pergeseran risiko dari waktu ke waktu. Beberapa peneliti telah gagal menyesuaikan secara tepat dengan risiko-risiko dalam menerapkan *trading rules*.
2. Interpretasi ke dua menyatakan bahwa informasi keuangan merupakan suatu nilai yang relevan apabila mengandung variabel-variabel yang digunakan dalam model penilaian (*valuation model*) atau membantu dalam memprediksi variabel-variabel tersebut.
3. Interpretasi ke tiga menyatakan bahwa relevansi nilai dilihat dari adanya hubungan statistik yang mengukur apakah investor benar-benar menggunakan informasi keuangan dalam penetapan harga, sehingga

relevansi nilai diukur dengan kemampuan informasi laporan keuangan untuk mengubah harga saham karena menyebabkan investor memperbaiki ekspektasinya.

4. Interpretasi ke empat menyatakan bahwa relevansi nilai diukur dengan kemampuan informasi laporan keuangan dalam menangkap atau mengikhtisarkan informasi, tanpa memandang sumbernya, yang mempengaruhi nilai saham. Interpretasi ini tidak menuntut bahwa laporan keuangan harus menjadi sumber informasi paling awal.

Interpretasi ke tiga dan ke empat dari relevansi nilai diindikasikan dengan hubungan statistik antara data akuntansi atau informasi keuangan dengan nilai pasar modal (*capital market value*) yang dapat berupa harga saham atau return saham.

Penelitian ini menggunakan interpretasi relevansi nilai yang dikaitkan dengan hubungan statistik antara *return* saham dengan laba dan nilai buku pada interpretasi yang ketiga, laba dan nilai buku mewakili informasi laporan keuangan dan *capital market value* yang digunakan adalah *return* saham.

D. Laba

Salah satu fungsi dari akuntansi adalah melakukan pengukuran termasuk pengukuran prestasi, hasil usaha, laba maupun posisi keuangan. Salah satu isu berat dalam pengukuran itu adalah pengukuran laba. Pengukuran laba ini bukan saja penting untuk menentukan prestasi perusahaan tetapi juga penting sebagai informasi bagi pembagian laba, penentuan kebijakan investasi, dan pembagian

hasil. Karena pentingnya masalah ini maka dalam dunia bisnis kita juga mengenal pengukuran laba yang dilakukan oleh profesi lain misalnya fiskus atau perpajakan, pemegang saham, analis keuangan, pengusaha, ekonom, bahkan siapapun yang bergerak dalam dunia bisnis (Harahap, 2001: 259). Berdasarkan perbedaan pandangan dari para profesi tersebut menyebabkan adanya berbagai definisi untuk laba.

a. Laba Ekonomi (*Economic Income*)

Pada awalnya para ahli ekonomi yang membahas mengenai konsep laba, kemudian profesi akuntan mengikuti. Adam Smith menjelaskan bahwa *income* adalah kenaikan dalam kekayaan. Pengertian ini kemudian dikaitkan dalam konsep praktik bisnis oleh Marshall dan kawan-kawan. Mereka membedakan modal tetap dengan modal kerja, modal fisik, dan laba, serta menekankan pada realisasi sebagai pengakuan laba. Von Bohm Bawerk menyatakan bahwa laba bukan saja unsur kas (konsep laba non moneter). Kemudian Fischer, Lindahl, dan Hick dalam Harahap (2001: 264) menjelaskan sifat-sifat laba ekonomi mencakup tiga tahap.

1. *Physical Income*

Laba merupakan konsumsi barang dan jasa pribadi yang sebenarnya memberikan kesenangan fisik dan pemenuhan kebutuhan. Laba jenis ini tidak dapat diukur.

2. *Real Income*

Laba merupakan jumlah pembayaran uang yang dilakukan untuk membeli barang dan jasa sebelum dan sesudah konsumsi. Laba diukur dengan menggunakan ukuran biaya hidup (*cost of living*).

3. *Money Income*

Laba adalah jumlah uang yang diterima dan digunakan untuk memenuhi kebutuhan hidup.

Menurut Fischer *real income* lebih dekat pada pengertian akuntansi income. Lindahl menganggap konsep laba sebagai *interest* yaitu penghargaan yang terus menerus terhadap barang modal sepanjang waktu. Kemudian Hick mengembangkan teori Fischer dan Lindahl tentang *economic income*. Ia mendefinisikan laba ekonomi (*economic income*) sebagai laba individu (*personal income*) sebagai berikut.

“Jumlah maksimum yang dapat dikonsumsi pada periode tertentu dan dia masih tetap mempertahankan modalnya tidak berkurang”.

b. Laba Akuntansi (*Accounting Income*)

Laba akuntansi adalah perbedaan atau selisih antara penghasilan (*revenue*) yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya (*expense*) yang dikeluarkan pada periode tersebut (Harahap, 2001: 273). Menurut Belkoui dalam Harahap, definisi tentang laba akuntansi mengandung lima sifat sebagai berikut.

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi yang benar-benar terjadi yaitu timbulnya hasil dan biaya untuk mendapatkan hasil tersebut.

2. Laba akuntansi didasarkan pada postulat "periodik" laba tersebut, yang berarti bahwa laba akuntansi merupakan prestasi perusahaan pada periode tertentu.
 3. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip *revenue* yang memiliki batasan tersendiri mengenai pos-pos yang termasuk hasil.
 4. Laba akuntansi memerlukan perhitungan terhadap biaya dalam bentuk biaya historis (*historical cost*) yang dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan hasil tertentu.
 5. Laba akuntansi berdasarkan prinsip penandingan (*matching principle*) yaitu penghasilan dikurangi biaya yang dikeluarkan pada periode yang sama.
- c. Laba operasi (*current operating income*)

Konsep pelaporan *current operating income* menyatakan bahwa pendapatan yang diakui dalam penghitungan laba atau rugi hanyalah pendapatan yang berasal dari kegiatan normal perusahaan (*normal operating income*). Sedangkan yang berasal dari kegiatan yang tidak biasa atau bersifat insidental dicantumkan dalam laporan laba ditahan. Konsep ini menganggap bahwa dalam menilai prestasi manajemen, yang dinilai hanyalah yang berasal dari kegiatan normal tidak termasuk kegiatan insidental dan angka inilah yang lebih tepat dalam membuat prediksi kemampuan perusahaan mendapatkan laba di masa yang akan datang (Harahap, 2001: 229).

d. Laba komprehensif (*all inclusive income*)

Konsep *all inclusive income* menyatakan bahwa semua laba (*income*) yang berasal dari kegiatan normal dan kegiatan insidental harus dilaporkan dalam laporan laba rugi dan hanya hasil akhirnya saja yang dilaporkan ke dalam laporan laba ditahan (Harahap, 2001: 230). Penghitungan laba dengan konsep *All Inclusive Income* (Hendriksen dan Van Breda, 1992) didasarkan pada beberapa pertimbangan sebagai berikut.

1. Pembebanan yang berasal dari peristiwa luar biasa dan dari perbaikan periode-periode sebelumnya cenderung lebih besar dari kredit, yang menimbulkan lebih saji pada laba bersih untuk serangkaian tahun jika ini dihilangkan.
2. Peniadaan beban dan kredit tertentu dari perhitungan laba bersih memberi peluang untuk manipulasi dan perataan angka penghasilan tahunan.
3. Laporan laba rugi yang memasukkan semua beban dan kredit laba yang diakui selama tahun itu dikatakan lebih mudah untuk disiapkan dan lebih mudah dimengerti oleh pembaca.
4. Pembaca laporan dianggap lebih mampu membuat klasifikasi yang tepat untuk memperoleh pengukuran laba yang lebih tepat daripada akuntan dan manajemen.
5. Perbedaan antara beban dan kredit operasi dan nonoperasi belum jelas benar.

Laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba akuntansi kejutan, yaitu selisih laba bersih setelah pajak penghasilan (*earnings after tax*) periode t dengan laba bersih setelah pajak penghasilan (*earnings after tax*) periode t-1.

E. Nilai Buku

Informasi yang tercantum dalam bagian modal dari suatu neraca perseroan diperlukan oleh para investor atau calon investor dan manajemen sebagai bahan untuk dianalisa. Salah satu alat pengukur yang sangat penting di dalam melakukan analisa laporan keuangan ialah "nilai buku per lembar saham" (Jusup, 2001).

Nilai buku per lembar saham (*book value per share*) yang menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi jumlah saham yang beredar (Indra dan Syam, 2004).

$$\text{Nilai buku per lembar saham pada tahun } t = \frac{\text{Total ekuitas}_t}{\text{Jumlah saham beredar}_t}$$

Nilai buku yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai buku kejutan, yaitu selisih antara nilai buku ekuitas periode t dengan nilai buku ekuitas pada periode t-1.

F. Ukuran Perusahaan

Penelitian Chen et al. (1999) menemukan hasil bahwa pada perusahaan besar, variabel laba tidak terlalu signifikan dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Hal ini tidak konsisten dengan hipotesis Collins et al. (1997) yang

menyatakan bahwa nilai buku akan lebih penting dibandingkan laba akuntansi dalam penilaian perusahaan kecil, karena: pertama, perusahaan kecil cenderung belum "dewasa" dan masih memungkinkan mengalami pertumbuhan di masa datang. Akibatnya, laba menjadi tidak persisten dan tidak dapat menjadi proksi yang baik untuk laba masa depan, sehingga nilai buku memiliki relevansi yang lebih tinggi dalam penilaian. Kedua, perusahaan kecil cenderung rentan mengalami kesulitan keuangan, sehingga investor akan lebih berfokus pada nilai buku ekuitas sebagai proksi *abandonment value*.

Ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut (Sudarmadji dan Sularto, 2007).

Kapitalisasi pasar dapat dihitung dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga saham penutupan (Rahmawati, 2005).

G. Kinerja Saham

Kinerja saham dapat diproksikan dengan *return* saham. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Hartono, 2000: 107).

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena

digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang (Hartono, 2000: 107).

Return ekpektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Hartono, 2000: 107).

Return realisasi diukur dari $(P_t - P_{t-1})/P_{t-1}$; dimana P_t adalah harga saham individual pada periode t dan P_{t-1} adalah harga saham individual pada periode sebelumnya. *Return* ekspektasi dihitung dengan rumus: $ER = \alpha + \beta R_{mt}$ dimana ER merupakan *return* yang diharapkan, $\alpha + \beta$ masing-masing sebagai intercept dan beta dari hasil regresi pada periode estimasi, dan R_{mt} merupakan *return* pasar (Setyowati, 2002).

Ball dan Brown (1986) memberikan dua ilustrasi model penelitian dalam pengujian salah satu komponen laporan keuangan yang mempengaruhi harga saham, yaitu pengujian *return* saham (*return studies*) dan pengujian dari harga saham (*levels studies*).

Alternatif spesifik kedua model dalam literatur akuntansi (Triyono, 1998) adalah sebagai berikut.

$$\text{Model levels : } P_t = \alpha + \beta X_t + e_t$$

$$\text{Model return : } R_t = \alpha + \beta X_t/P_{(t-1)} + e_t$$

P_t adalah harga pada periode t , R_t adalah *return* saham pada periode t , dan X_t adalah data akuntansi, misalnya laba pada periode t , sedang α dan β adalah

konstanta dan slope koefisien, dan e_t adalah variabel gangguan (*error terms*). Untuk model return, variabel dependennya adalah return saham, sedangkan alternatif variabel laba adalah perubahan laba yang dibagi dengan harga pada awal periode ($\Delta X_t / P_{t-1}$) atau perubahan laba yang dibagi dengan laba periode sebelumnya ($\Delta X_t / \Delta X_{t-1}$). Kedua model mempunyai kesamaan estimasi mengenai slope koefisien. Hal ini dikarenakan adanya asumsi yang menyatakan bahwa laba adalah *random walk* dan hanya informasi laba saat ini dan masa lalu yang digunakan dalam model, sehingga informasi laba dapat menjelaskan harga saham.

Menurut Kothari dan Zimmerman (1995) dalam kondisi harga dapat memprediksi laba, maka model *levels (price model)* akan terjadi *missing* dalam variabel independennya yang akan menjelaskan variasi dalam harga, tetapi koefisien estimasi variabel independen tidak bias. Koefisien estimasi pada model *return* akan bias cenderung ke nol apabila harga mempunyai kandungan informasi tentang perubahan laba masa depan. Hal ini dikarenakan variabel independen kemungkinan mengandung komponen yang relatif sangat baru (*surprise component*) dan komponen yang telah usang (*stale component*). Kedua komponen tersebut kurang relevan dalam menjelaskan *return* saham. Dari uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa model *levels (price model)* mempunyai koefisien yang tidak bias, meskipun harga dapat memprediksi laba masa depan, tetapi koefisien estimasi akan bias apabila laba mengandung nilai yang tidak relevan. Model *return* koefisiennya akan bias ketika harga mengandung informasi tentang perubahan laba masa depan dan juga ketika laba mengandung nilai yang tidak

relevan. Meskipun demikian, model return lebih tidak bermasalah daripada menggunakan model *levels (price model)*.

H. Penelitian Sebelumnya dan Pengembangan Hipotesis

Hubungan Nonlinier antara Laba dan Kinerja Saham

Rahmawati (2005) menguji pengaruh *earnings*, arus kas, akrual dengan *return* saham dengan menggunakan empat pendekatan terintegrasi agar dapat meningkatkan estimasi. Pertama, secara hati-hati menandingkan antara variabel independen dan dependen mengenai periode windownya. Kedua, mengendalikan kesalahan pengukuran dalam *earnings* kejutan, arus kas kejutan dan akrual kejutan. Ketiga, mengendalikan pengaruh non linier. Keempat, mempertimbangkan pengaruh dari perusahaan yang mengalami kerugian. Hasil penelitian tersebut secara statis dari tahun ke tahun tidak signifikan baik sebelum, saat, dan sesudah publikasi laporan keuangan, hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada hubungan non linier antara *earnings* dengan *return* saham, kecuali pada satu hari sebelum publikasi laporan keuangan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa arus kas investasi yang mempunyai relevansi nilai informasi terhadap return saham hanya pada hari kedua sesudah tanggal publikasi laporan keuangan. Sedangkan untuk nilai akrual yang menunjukkan adanya hubungan non linier dengan return saham hanya pada hari kedua sebelum tanggal publikasi laporan keuangan dan hari ketiga sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

Ali (1994) melakukan pengujian terhadap kandungan informasi laba, modal kerja dari operasi, dan arus kas dengan menggunakan model regresi linier

dan nonlinier. Hasil pengujiannya menunjukkan bahwa arus kas memiliki kandungan informasi apabila menggunakan model nonlinier, tetapi arus kas tidak memiliki kandungan informasi apabila menggunakan model linier. Penelitian ini memperlihatkan bahwa keberadaan baik modal kerja operasi maupun arus kas menurun seiring dengan nilai absolut perubahan apabila keduanya naik. Peneliti kembali meneliti kandungan informasi inkremental dalam laba, modal kerja dari operasi dan arus kas dengan menggunakan model multivariate yang memungkinkan turunnya respon harga marjinal pada komponen kejutan ketiga variabel dengan nilai absolut ketiga variabel tersebut. Hasilnya mendukung kemungkinan model nonlinier antara *return* dengan ketiga variabel tersebut. Sesuai dengan penelitian sebelumnya (Rayburn 1986, Livnat dan Zarowin 1990, Triyono 1998), hasil dengan model linier tidak konsisten dengan kenyataan bahwa arus kas memiliki kandungan informasi inkremental jauh di atas laba dan modal kerja dari operasi. Hasil ini menyatakan bahwa kemungkinan terdapat hubungan nonlinier antara *return* dengan data selain laba.

Menurut Freeman dan Tse (1992), penelitian Ali menggunakan model yang memungkinkan hubungan nonlinier antara *return* dan ketiga variabel (laba, modal kerja dari operasi, dan arus kas). Model ini menyatakan apabila komponen tak terduga dari tiap variabel tetap turun dengan sejumlah absolut dari komponen tersebut. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan hubungan nonlinier antara *return* dan laba, modal kerja dari operasi, dan arus kas yang tak terduga yang diajukan semula serta kandungan informasi inkremental dari semua variabel.

Hasil penelitian ini tampak meyakinkan terutama dengan analisis berdasarkan portofolio dan adanya perlakuan outlier.

Pengujian dengan nonparametrik memberikan kekuatan penjelasan yang mendukung model nonlinier. Freeman dan Tse (1992) mencatat hubungan nonlinier antara *return* abnormal dan laba kejutan. Mereka menyatakan bahwa seiring dengan kenaikan nilai absolut laba kejutan, maka kecenderungan laba akan menurun, demikian juga dengan respon harga marginal terhadap laba kejutan. Mereka mencatat bahwa koefisien kemiringan laba kejutan dari model linier lebih mencerminkan efek laba transitori (sementara), bukan laba yang tetap (karena model linier sangat menitikberatkan koefisien efek laba transitori yang relatif besar). Mereka memperlihatkan bahwa memaksakan spesifikasi model linier dalam model *return* abnormal-laba kejutan akan mengakibatkan bias dalam koefisien kemiringan ke arah nol.

Penelitian Warfield dan Wild (1992) menguji pengaruh kriteria pengakuan akuntansi pada relevansi laba sebagai variabel penjelas untuk *return*, dengan hasil penelitian: (1) meskipun laba kuartalan signifikan dalam menjelaskan *return*, namun kekuatan penjelasnya rendah. Hal ini konsisten dengan penting kriteria pengakuan akuntansi sebagai penentu kekuatan penjelas laba; (2) laba periode yang akan datang secara signifikan berhubungan dengan *return* saat ini dibandingkan dengan laba saat ini; (3) kekuatan penjelas laba pada umumnya lebih besar untuk perusahaan dengan pengukuran laba yang kurang sensitif dengan kriteria pengakuan akuntansi.

Laba memiliki potensi informasi yang sangat penting bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan. Seperti temuan penelitian Ball dan Brown (1968) bahwa di samping ada hubungan antara laba dan *abnormal rate or return*, laba juga memberikan potensi informasi.

Das dan Lev (1994) melakukan pengujian secara memadai mengenai hubungan alternatif nonlinier dan memeriksa validitas dari empat model nonlinier hubungan laba dan *return*. Hasilnya sebagai berikut.

- a. Ada hubungan nonlinier antara laba dan *return* dengan menggunakan data estimasi tahunan (studi sebelumnya dengan data kuartalan) dan dengan prosedur nonparametrik tidak menunjukkan hubungan khusus.
- b. Ada hubungan nonlinier antara laba dengan model *levels* dan *return* (studi sebelumnya dengan model *change*).
- c. Ketiga item khusus dan item luar biasa dikeluarkan dalam menghitung laba, namun hubungan nonlinier masih tetap ada.
- d. Dengan memasukkan arus kas dan akrual sebagai variabel independen, hubungan nonlinier juga masih ada.
- e. Hubungan arus kas dan *return* juga nonlinier.

Rahmawati (2006) menyatakan bahwa regresi dikatakan tidak linier bisa dilihat secara kasat mata pada *scatter diagram* atau setelah melalui perhitungan tes linieritas regresi, yang mengakibatkan pemakaian model regresi linier sederhana tidak dapat dipakai. Model regresi nonlinier bisa dilihat dalam bentuk sebagai berikut.

1. Eksponensial: $Y = a b^x$

2. Geometrik: $Y = aX^b$

3. Parabola kwadratik: $Y = a + bX + cX^2$

4. Parabola kubik: $Y = a + bX + cX^2 + dX^3$

5. Logistik: $Y = \frac{1}{(abX) + c}$

6. Hiperbola: $Y = \frac{1}{(a + bX)}$

Berdasarkan rumusan teori dan hasil penelitian di atas, dimana kinerja saham diproksikan dengan *return* saham, maka peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut.

H₁: Ada hubungan nonlinier antara laba dan kinerja saham.

Hubungan Nonlinier antara Nilai Buku dan Kinerja Saham

Anggono dan Baridwan (2003) menyebutkan berbagai model penilaian ekuitas dapat dikelompokkan menjadi lima kelompok besar, yaitu: pertama, pengujian model EBO (Edward-Bell-Ohlson) dengan mengekspresikan nilai perusahaan sebagai fungsi laba dan nilai buku. Kelompok kedua, memperluas model EBO dengan memasukkan variabel dividen dan pengeluaran modal dalam penilaian ekuitas. Kelompok ketiga adalah model yang didasarkan pada konsep nilai ekonomis (serupa dengan model residual atau laba abnormal). Keempat, merupakan model pengujian yang menggunakan berbagai pendekatan penilaian. Kelima, mengevaluasi logaritma yang digunakan pengadilan pada beberapa kasus hukum dalam menentukan nilai perusahaan.

Penelitian Dontoh dkk. (2000) menitikberatkan pada pengujian relevansi nilai angka-angka akuntansi (seperti, laba dan nilai buku) diteliti dengan

menghubungkan angka-angka akuntansi tersebut dengan harga pasar (level dan perubahan). Penelitian tersebut mengadopsi pendekatan yang berbeda yaitu kandungan prediksi dari laba dan signal harga. Hasilnya adalah kandungan prediksi dari laba lebih tinggi daripada harga.

Penelitian yang menyelidiki perubahan secara sistematis relevansi nilai laba dan nilai buku sepanjang waktu diteliti oleh Collins dkk. (1997). Hasil dari penelitian tersebut adalah sebagai berikut.

1. Berlawanan dengan literatur penggabungan relevansi nilai laba dan nilai buku tidak menurun lebih dari 40 tahun yang lalu dan nampaknya mengalami kenaikan secara lambat.
2. Relevansi nilai tambahan dari *bottom line earnings* menurun hal ini diganti dengan peningkatan relevansi nilai buku.
3. Banyak pergeseran dalam relevansi nilai laba ke nilai buku yang dapat dijelaskan dengan peningkatan frekuensi laba yang negatif dan perubahan dalam rata-rata ukuran perusahaan dan intensitas yang tak berwujud sepanjang waktu.

Secara ringkas temuan tersebut menggambarkan bahwa model akuntansi kos historis konvensional terlalu dini kehilangan relevansi nilainya.

Hasil penelitian Collins dkk. (1997), menunjukkan bahwa jika perusahaan rugi, pasar bersikap seolah-olah percaya pada nilai buku ekuitas baik sebagai proksi bagi pendapatan normal masa depan yang diharapkan dan sebagai proksi bagi penolakan. Hasil penelitian Collins juga konsisten dengan hasil penelitian Paul dan Zarowin (1999) dalam Indra dan Syam (2004), yaitu penurunan *slope*

koefisien laba yang merugi, dikarenakan pergeseran relevansi nilai laba akuntansi ke nilai buku. Kedua hasil penelitian ini membuktikan bahwa nilai perusahaan merupakan fungsi laba dan nilai buku seperti yang dikemukakan oleh Burgsthaler dan Dichev (1997).

Berdasarkan rumusan teori dan hasil penelitian di atas, dimana kinerja saham diproksikan dengan *return* saham, maka peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut.

H₂: Ada hubungan nonlinier antara nilai buku dan kinerja saham.

Hubungan Nonlinier antara Ukuran Perusahaan dan Kinerja Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Hodgson dan Clarke (2000) menggunakan model penelitian Freeman dan Tse (1992) yang menerapkan spesifikasi *inverse tangent* dari model respon laba yang tidak diharapkan. Tujuan penelitian ini adalah menguji relevansi informasi laba, arus kas, dan *return* dalam memprediksi *annual stock return*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 774 perusahaan di Australia yang dibagi menjadi perusahaan besar dan kecil. Tiga hal yang penting dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- a. Hubungan fungsional nonlinier memberikan kekuatan penjelas yang lebih baik dari kandungan informasi laba atau arus kas.
- b. Hasil konsisten dengan komponen laba transitori untuk perusahaan kecil.
- c. Hasil berlawanan dengan teori bahwa arus kas memiliki kekuatan penjelas tambahan yang lebih besar untuk perusahaan besar.

Hodgson dan Clarke (2000) membuktikan bahwa perusahaan kecil mempunyai komponen transitori yang lebih tinggi pada laba dibanding

perusahaan besar. Laba pada perusahaan kecil cenderung pada tindakan yang lebih banyak dan prediksi yang kurang dibanding perusahaan besar, yang mengakibatkan terjadinya keunggulan mutlak pada laba kejutan. Salah satu tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki bagaimana ukuran perusahaan mempengaruhi perluasan kuatnya keterangan pada laba untuk return saham yang diperbaiki oleh penggunaan level laba dan perubahan level laba dan perubahan variabel dalam model regresi nonlinier.

Suhari (2004) menyatakan bahwa perusahaan yang berukuran besar biasanya mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi karena perusahaan ini dapat dengan mudah melakukan akses ke pasar untuk mendapatkan modal dan melakukan diversifikasi usaha sehingga risiko usaha dapat dikurangi, begitu sebaliknya untuk perusahaan yang berukuran kecil.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₃: Ada hubungan nonlinier antara ukuran perusahaan dan kinerja saham.

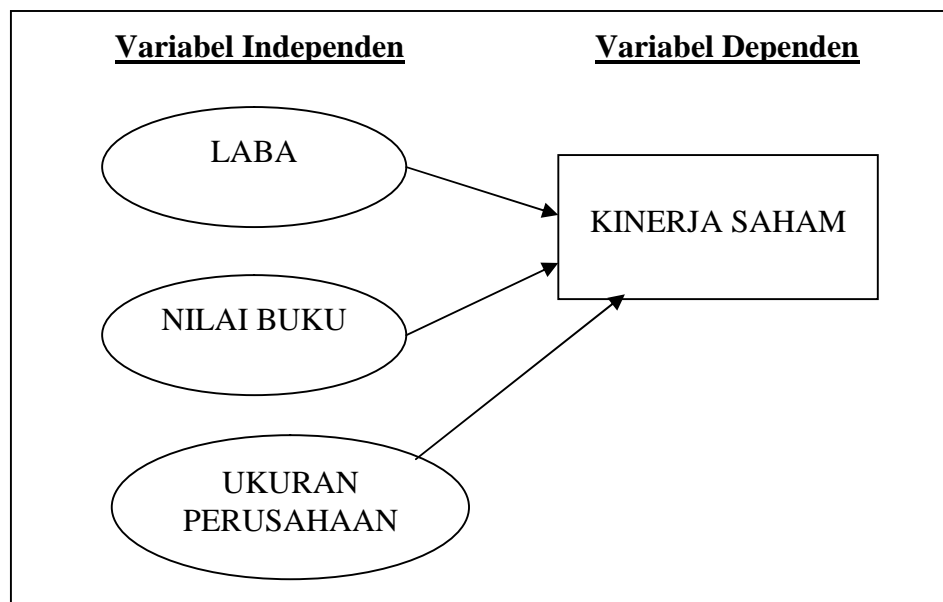
I. Kerangka Teoritis

Penelitian ini memiliki empat variabel, yaitu tiga variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen yang digunakan adalah laba, nilai buku dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan kapitalisasi pasar perusahaan. Sedangkan, variabel dependen yang digunakan adalah kinerja saham yang diproksikan dengan *cummulative abnormal return* (CAR) dengan asumsi bahwa tidak terdapat pasar efisien, hal ini disebabkan karena adanya asimetri

informasi. Sedangkan laba yang digunakan adalah laba kejutan, serta nilai buku yang digunakan adalah nilai buku kejutan.

GAMBAR II-1

**Hubungan antara Laba, Nilai Buku, dan Ukuran Perusahaan,
dengan Kinerja Saham**



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Identifikasi Variabel dan Pengukurannya

a. Laba

Variabel independen penelitian ini adalah laba. Laba yang dimaksud adalah laba kejutan, yaitu laba akuntansi perusahaan periode tertentu dikurangi laba periode sebelumnya kemudian dibagi dengan nilai mutlak laba periode sebelumnya. Laba kejutan dengan menggunakan model *random walk* dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$LBK_{it} = \frac{(LB_{it} - LB_{it-1})}{|LB_{it-1}|}$$

Keterangan:

LBK_{it} = Laba kejutan perusahaan i pada periode (tahun) t

LB_{it} = Laba akuntansi perusahaan i pada periode (tahun) t

LB_{it-1} = Laba akuntansi perusahaan i pada periode (tahun) sebelumnya (t-1)

Model *random walk* merupakan suatu ukuran ekspektasi laba akuntansi mulai awal tahun dan mempunyai spesifikasi proses penurunan (generasi) laba akuntansi yang baik (Chandrarin, 2001). Model ini diasumsikan sebagai proses untuk menghasilkan laba akuntansi. Hasil yang diperoleh dari model ini secara kualitatif hampir sama dengan hasil yang diperoleh dari model ramalan analisis. Model ramalan analisis merupakan model yang terbaik diantara model yang lain (Chandrarin, 2001).

b. Nilai Buku

Variabel independen lainnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai buku per lembar saham (*book value per share*) yang menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi jumlah saham yang beredar (Indra dan Syam, 2004).

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Nilai buku yang dimaksudkan adalah nilai buku kejutan. Model *random walk* merumuskan nilai buku kejutan sebagai berikut.

$$\text{NBK}_{it} = \frac{(\text{NB}_{it} - \text{NB}_{it-1})}{|\text{NB}_{it-1}|}$$

Keterangan:

NBK = Nilai buku kejutan perusahaan i pada periode (tahun) t

NB_{it} = Nilai buku perusahaan i pada periode (tahun) t

NB_{it-1} = Nilai buku perusahaan i pada periode (tahun) sebelumnya (t-1)

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva yang dimiliki perusahaan maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin

banyak perputaran uang, dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan tersebut dikenal oleh masyarakat. (Sudarmadji dan Sularto, 2007). Penelitian ini menggunakan kapitalisasi pasar sebagai proksi ukuran perusahaan.

Kapitalisasi pasar merupakan total nilai pasar dari suatu perusahaan. Terdapat tiga kategori kapitalisasi pasar (PT. Bapindo Bumi Sekuritas, 2006) yaitu sebagai berikut.

1. Kapitalisasi besar (*large-cap*), saham yang memiliki kapitalisasi pasar lebih dari Rp 1 triliun.
2. Kapitalisasi sedang (*mid-cap*), saham yang memiliki kapitalisasi pasar antara Rp 100 milyar sampai dengan Rp 1 triliun.
3. Kapitalisasi kecil (*small-cap*), saham yang memiliki kapitalisasi pasar di bawah Rp 100 milyar.

Variabel independen lainnya adalah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan log kapitalisasi pasar perusahaan (yaitu jumlah saham yang beredar dikalikan dengan harga saham penutupan).

d. Kinerja Saham

Variabel dependen penelitian ini adalah kinerja saham. Kinerja saham dapat diproksikan dengan *return*. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* memungkinkan seorang investor untuk membandingkan antara return realisasi dengan return ekspektasi yang disediakan oleh berbagai saham pada tingkatan pengembalian yang

diinginkan. Di sisi lain, *return* pun memiliki peran yang signifikan di dalam menentukan nilai dari sebuah saham.

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang.

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Return yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham sesungguhnya (*return* realisasi) harian masing-masing saham untuk periode *window* lima hari di seputar tanggal publikasi laporan keuangan. Alasan peneliti menggunakan *return* harian karena *return* harian lebih dapat menggambarkan informasi yang sebenarnya terjadi atau reaksi pasar terhadap penerbitan laporan keuangan dan *return*. Pemakaian periode *window* lima hari ini dimaksudkan untuk menangkap kemungkinan kebocoran informasi sebelum pengumuman laporan keuangan dan untuk menangkap reaksi sesudah pengumuman laporan keuangan tahunan yang mungkin masih terjadi. Pengaruh *confounding effect* berupa adanya pengumuman lain bisa terjadi jika digunakan periode *window* yang lebar. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan periode *window* yang pendek. Sedangkan *event* yang peneliti gunakan adalah *event* penerbitan

laporan keuangan karena variabel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan komponen laporan keuangan sehingga *event* penerbitan laporan keuangan akan memberikan gambaran informasi yang relevan. Sesuai dengan konsep Hartono (2000) yang memformulasikan variabel *return* kuartalan sebagai perubahan harga kuartalan ditambah dengan keuntungan kuartalan, maka penelitian ini mengaplikasikannya dalam *return* harian karena pengamatan akan dilakukan pada harga saham dua hari sebelum dan dua hari sesudah publikasi laporan keuangan tahunan. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan (*closing price*) pada saat periode pengamatan. Perhitungan *return* dalam penelitian ini mengabaikan dividen karena di Indonesia jumlah dividen yang dibagikan relatif kecil.

CAR (*Cumulative Abnormal Return*) dihitung dengan menggunakan model pasar sesuai dengan langkah sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan:

AR_{it} = *Return* tidak normal (*abnormal return*) saham i hari ke t

R_{it} = *Return* rata-rata saham i hari t

R_{mt} = *Return* pasar pada hari t

Return saham diperoleh dengan mencari *return* harian yang diwakili dengan *closing price* saham selama periode jendela. *Return* sesungguhnya dihitung menurut rumus berikut ini:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return* sesungguhnya perusahaan i periode ke t

P_{it} = Harga penutupan (*closing price*) saham i pada waktu t

P_{it-1} = Harga penutupan (*closing price*) saham i pada waktu t-1

Return pasar diperoleh dengan mencari return saham pasar harian yang diwakili dengan IHSG pada hari t dikurangi dengan IHSG pada hari sebelumnya dan dibagi dengan IHSG pada hari sebelumnya.

Return pasar harian dihitung sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} = *Return* pasar periode ke t

$IHSG_t$ = Index Harga Saham Gabungan saham pada waktu t

$IHSG_{t-1}$ = Index Harga Saham Gabungan saham pada waktu t-1

Cumulative Abnormal Return (CAR) adalah penjumlahan abnormal return dengan periode jendela dua hari sebelum dan dua hari setelah tanggal pengumuman laba. Rumus yang digunakan untuk menghitung CAR berikut:

$$CAR_{i(t1,t2)} = \sum_{t=t1}^{t2} AR_{i,t}$$

Keterangan:

$CAR_{i(t1,t2)}$ = *Cumulative Abnormal Return* saham i dari periode t_1 sampai dengan t_2

t_1 = Awal periode pengamatan (dua hari sebelum tanggal publikasi laporan keuangan); dan t_2 = akhir periode pengamatan (dua hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan)

$AR_{i,t}$ = *Abnormal Return* saham i pada waktu t

B. Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori karena penelitian ini menjelaskan macam hubungan tertentu atau menetapkan perbedaan antar kelompok atau independensi dari dua atau lebih faktor dalam suatu objek yang diteliti (Sularso, 2003: 29). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan nonlinier antara laba dan nilai buku dengan kinerja saham yang diproksikan dengan *return* saham. Penelitian ini juga termasuk dalam penelitian korelasional yaitu penelitian yang dimaksudkan untuk mengungkapkan permasalahan berupa hubungan antarvariabel (Sularso, 2003: 30), dimana laba, nilai buku, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan kinerja saham sebagai variabel dependen.

Unit analisis dalam penelitian ini adalah organisasi karena sampel yang digunakan dalam penelitian adalah industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian berupa laporan keuangan sebagai satu kesatuan, sehingga *study setting* penelitian ini adalah *setting* bukan perekaan karena penelitian dilakukan dalam suasana atau lingkungan alami (Sularso, 2003: 31). Akibatnya peneliti tidak dapat memanipulasi data yang digunakan dalam penelitian dikarenakan data yang diambil dari perusahaan tersebut telah diterbitkan ke publik. Sedangkan, berdasarkan waktu penelitiannya, penelitian ini merupakan penelitian *cross-sectional* karena pengumpulan data dalam penelitian hanya dilakukan satu kali, dalam periode hari, minggu, atau bulan untuk menjawab suatu pertanyaan penelitian (Sularso, 2003: 33).

C. Populasi, Sampel, dan Metoda Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah industri perbankan yang sudah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini adalah industri perbankan selama tahun 2002-2005.

Metoda pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana sampel dipilih sesuai dengan kriteria tertentu untuk mendapatkan sampel yang representatif. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2006,
2. Data laporan keuangan perusahaan tersedia berturut-turut untuk tahun pelaporan dari 2002 sampai 2005,
3. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan auditan dengan menggunakan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember,
4. Data harga saham tersedia selama periode estimasi dan pengamatan.

D. Metoda Pengumpulan Data

Metoda pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kepustakaan, yaitu melalui pengumpulan data sekunder. Data sekunder adalah data yang dibuat atau dikumpulkan oleh pihak luar (Sekaran, 2000: 211).

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (yang diterbitkan perusahaan *go public*), harga saham harian, IHSG

(Indeks Harga Saham Gabungan) dan tanggal publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan..

Data akuntansi diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Laporan keuangan dan tanggal publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan diperoleh dari Perpustakaan Program Magister Manajemen UGM dan atau dari publikasi yang lain, misalnya harian Bisnis Indonesia. Jika ada tanggal yang berbeda dari kedua sumber tersebut, maka yang dipakai tanggal yang paling cepat. Data harga saham harian dan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) diperoleh dari Pusat Data Bisnis dan Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM.

E. Metoda Analisis Data

Hipotesis dalam penelitian ini akan diuji dengan menggunakan model *NLS* (*Nonlinier Least Square*). Penelitian ini menguji pengaruh ukuran perusahaan pada relevansi laba dan nilai buku terhadap kinerja saham dengan mengasumsikan hubungan nonlinier. Tingkat keyakinan (*confidence interval*) yang ditetapkan adalah 95%.

Model regresi yang digunakan adalah *multivariate nonlinier* yaitu sebagai berikut:

$$\text{LogCAR} = a + b\text{LogLaba} + c\text{LogNB} + d\text{LogNP}$$

Keterangan:

a = Konstanta

CAR = *Cummulative Abnormal Return*

Laba = Laba Kejutan ($\text{LB}_{it} - \text{LB}_{(it-1)}$)

NB = Nilai Buku Kejutan ($\text{NB}_{it} - \text{NB}_{(it-1)}$)

NP = Kapitalisasi Nilai Pasar/Nilai Pasar Ekuitas (*Closing Price* x Jumlah Lembar Saham yang Beredar)

Pengujian spesifikasi model menggunakan koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan perubahan variabel dependen secara bersama-sama. Nilai koefisien yang diperoleh akan berkisar $0 < R^2 \leq 1$. Artinya jika nilai R^2 semakin mendekati 1, maka semakin kuat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Menurut Gujarati (2003) untuk jumlah variabel independen yang lebih dari dua, lebih baik menggunakan *Adjusted R Square* (koefisien determinasi yang telah disesuaikan).

Sebelum dilakukan analisis, maka data perlu diuji terlebih dahulu. Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi diagnostik tes.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2002). Penelitian ini menggunakan pendekatan grafik *Normal P-P of regression standardized residual* untuk menguji normalitas data.

Jika data menyebar disekitar garis diagonal pada grafik *Normal P-P of regression standardized residual* dan mengikuti arah garis diagonal tersebut, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, tetapi jika sebaliknya data menyebar jauh berarti tidak memenuhi asumsi normalitas tersebut (Santoso, 2000).

2. Uji Linieritas

Uji linieritas dilakukan untuk mengetahui apakah bentuk persamaan regresi linier atau tidak linier. Uji linieritas penelitian ini menggunakan *Scatterplot* yaitu dengan menggambar (*plot*) masing-masing variabel yang akan diuji. Jika uji *Scatterplot* menunjukkan bahwa faktor-faktor gangguan (residu) tidak tersebar secara random di sekitar garis diagonal, atau cenderung mengelompok (memiliki pola khusus), maka garis regresi sampel tidak linier atau persamaan regresinya tidak berbentuk linier (nonlinier). Begitu pula sebaliknya, jika faktor-faktor gangguan (residu) tersebar secara random di sekitar garis diagonal, maka garis regresi sampel linier atau persamaan regresinya berbentuk linier.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui terjadinya ketidaksamaan *varians* residual atas suatu pengamatan ke pengamatan yang lain pada model regresi. Jika *varians* residual atas suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Jika *varians* berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser (Gujarati 2003). Pada uji Glejser, nilai residual absolut diregresi dengan variabel independen. Jika pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara statistis adalah signifikan, maka terdapat heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian untuk mengetahui apakah sebuah model regresi memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ atau periode sebelumnya (Gujarati, 2003: 470). Alat uji yang digunakan untuk menguji autokorelasi adalah *Durbin-Watson*. Uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* menyatakan bahwa apabila nilai batas atas (d_u) lebih kecil dari nilai *Durbin-Watson* (d_{hitung}) dan nilai d_{hitung} lebih kecil dari $4 - d_l$, atau $d_u < d_{hitung} < 4 - d_l$, maka tidak ada autokorelasi negatif atau positif (Gujarati 2003).

5. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan uji yang dilakukan dengan maksud menguji adanya korelasi antar variabel independen pada model regresi. Jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Untuk menguji multikolinieritas digunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Jika VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka variabel tersebut tidak mempunyai persoalan multikolinieritas (Gujarati 2003).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dibahas analisis hasil penelitian yang meliputi deskripsi data, pengujian asumsi klasik, pengujian hipotesis, dan pembahasannya. Analisis terhadap hipotesis menggunakan paket program SPSS 15.0.

A. Hasil Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan industri perbankan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, maka dapat diperoleh sampel penelitian sebagai berikut.

Tabel VI-1

Kriteria Pengambilan Sampel

Jumlah industri perbankan 2003-2005	23
Data tidak lengkap	<u>0</u>
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	23

Sumber: ICMD

Dari tabel IV.1 dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 23 perusahaan dengan kriteria seperti yang telah dikemukakan di atas yang meliputi 69 observasi untuk periode pengamatan tahun 2003-2005.

B. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai data, seperti mean, median, maksimum, minimum, dan standar deviasi pada sampel keseluruhan (Anggono dan Baridwan, 2003).

Tabel IV-2

Statistik Deskriptif Masing-masing Variabel

Variabel	Mean	Maksimum	Minimum	Deviasi Standar
CAR	-0,004467	0,0825	-0,1253	0,0391383
LABA	0,294253	2,9985	-7,1513	1,3570740
NBK	0,01697	1,673	-1,0000	0,404675
LNP	5,7000000	4,8000000	1,8000000	1,13800000

Sumber: data sekunder yang diolah

Keterangan:

CAR = *Cummulative Abnormal Return*

LABA = Laba Kejutan

NBK = Nilai Buku Kejutan

LNP = Log kapitalisasi Nilai Pasar

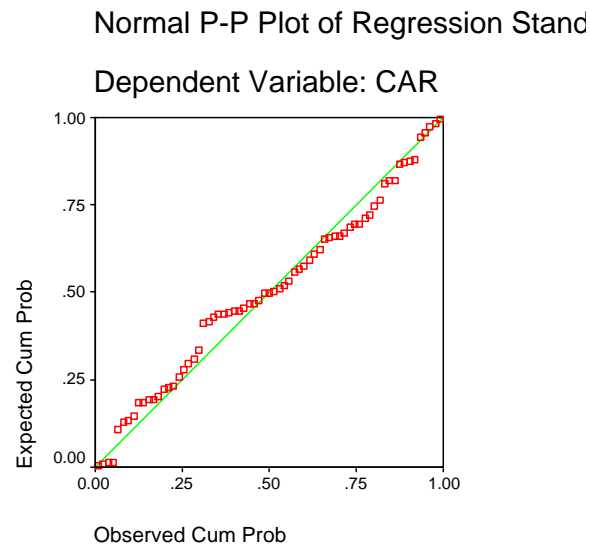
C. Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka data perlu diuji terlebih dahulu yang meliputi uji normalitas, uji linieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi serta uji multikolinieritas dengan menggunakan program *SPSS*. Dengan terpenuhinya pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa data yang digunakan secara teori adalah tidak bias, konsisten, dan penaksiran koefisien regresinya efisien (Gujarati, 2003).

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas ditunjukkan dalam Gambar IV-1 sebagai berikut.

Charts



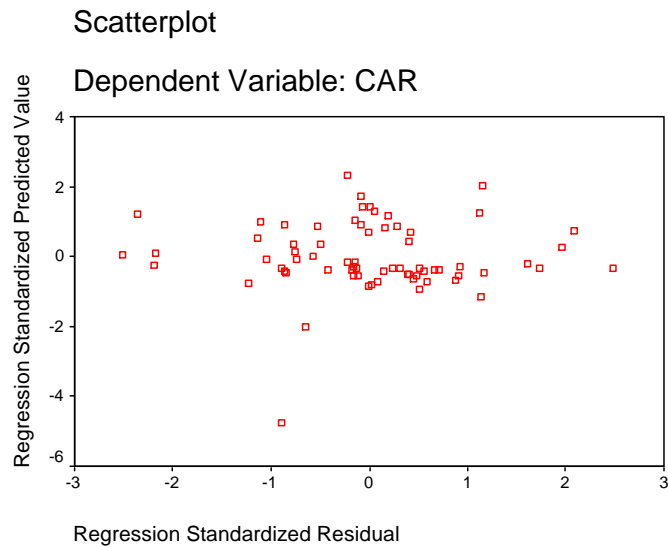
Gambar IV-1

Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas pada Gambar IV-1 menunjukkan bahwa grafik *Normal P-P Plot of regression standardized residual* menggambarkan penyebaran data disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal grafik tersebut, maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Linieritas

Hasil uji *Scatterplot* pada Gambar IV-2 menunjukkan bahwa faktor-faktor gangguan (residu) tidak tersebar secara random di sekitar garis diagonal, atau cenderung mengelompok (memiliki pola khusus). Hal tersebut menyatakan bahwa garis regresi sampel tidak linier atau persamaan regresinya tidak berbentuk linier (nonlinier), maka hal ini memenuhi asumsi dalam hipotesis.



Gambar IV-2

Hasil Uji Linieritas

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *GLETJER* pada Tabel IV-4 menunjukkan bahwa nilai t hitung $<$ nilai t tabel, maka tidak ditemukan adanya gejala heteroskedastisitas dalam penelitian. Hasil uji heteroskedastisitas terlampir.

Tabel IV-3

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t tabel	T hitung	Interpretasi
Dep : CAR	1,960	0,765	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Indep : LABA,		-1,343	
NBK, LNP		-1,704	

Sumber: data sekunder yang diolah

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* menyatakan bahwa autokorelasi tidak terjadi jika nilai $d_u < d_{hitung} < 4-d_l$ dimana nilai d_u sebesar 1,774 dan d_l sebesar 1,693 atau $1,774 < d_{hitung} < 2,307$. Tabel IV-5 menunjukkan bahwa nilai d_{hitung} (2,216) berada di atas nilai d_u (1,774) atau berada di antara nilai d_u (1,774) dan $4-d_l$ (2,307), sehingga tidak terjadi autokorelasi.

Tabel IV-4

Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	d_l	d_u	d_{hitung}	$d_u < d_{hitung} < 4-d_l$	Interpretasi
Dep : CAR Indep: LABA, NBK, LNP	1,693	1,774	2,216	Terpenuhi	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: data sekunder yang diolah

5. Uji Multikolinieritas

Untuk menguji multikolinieritas digunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Jika VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka variabel tersebut tidak mempunyai persoalan multikolinieritas. Hasil pengujian multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai VIF untuk variabel laba sebesar 1,098 dengan nilai *tolerance* 0,911, variabel nilai buku sebesar 1,131 dengan nilai *tolerance* 0,884 dan variabel ukuran perusahaan sebesar 1,038 dengan nilai *tolerance* 0,964. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas terlampaui.

D. Pengujian Hipotesis

Ringkasan hasil analisis regresi ditunjukkan dalam Tabel IV-5 sebagai berikut.

Tabel IV-5

Hasil Analisis Regresi

Variabel Independen	Variabel Dependen	Koefisien	t _{hitung}	Probabilitas
LABA	CAR	0,012	3,626	0,001
NBK	CAR	-0,003	-0,305	0,761
LNP	CAR	0,0000	2,604	0,011
Adj R-Squared: 0,195				
F-statistic: 6,504				
Prob(F-statistic): 0,001				
*Signifikan pada level 0,05				
Sumber: data sekunder yang diolah				

Tabel IV-5 menunjukkan bahwa variabel independen LABA dengan variabel dependen CAR, signifikan dengan probabilitas 0,001. Hasil ini mendukung H₁, maka hal ini mengindikasikan bahwa ada hubungan nonlinier antara laba kejutan dengan kinerja saham yang diproksi dengan *Cummulative Abnormal Return* (CAR). Tabel IV-5 menunjukkan hal yang berbeda untuk variabel independen NBK dengan variabel dependen CAR, tidak signifikan dengan probabilitas 0,761. Hasil ini tidak mendukung H₂, maka hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada hubungan nonlinier antara nilai buku kejutan dengan kinerja saham yang diproksi dengan *Cummulative Abnormal Return* (CAR). Namun, secara bersama-sama variabel independen LABA, NB, LNP dengan variabel dependen CAR signifikan dengan probabilitas 0,001.

Tabel IV-5 juga menunjukkan bahwa variabel independen LNP dengan variabel dependen CAR, signifikan dengan probabilitas 0,011. Hasil ini mendukung H_3 yang mengindikasikan bahwa ada hubungan nonlinier antara ukuran perusahaan dengan kinerja saham yang diproksi dengan *Cummulative Abnormal Return* (CAR).

Tabel IV-5 menunjukkan bahwa meskipun nilai buku kejutan tidak memiliki relevansi nilai jika diregres secara terpisah, namun jika diregres secara bersama-sama dengan laba kejutan dan ukuran perusahaan maka nilai buku kejutan memiliki relevansi nilai, secara bersama-sama variabel independen LABA, NB, LNP dengan variabel dependen CAR signifikan dengan probabilitas 0,001.

Penelitian ini menggunakan tiga *regressors* yaitu tiga variabel independen, sehingga lebih baik menggunakan *adjusted R Square*. Dilihat dari nilai *adjusted R Square* menunjukkan angka yang rendah (19,5%). Hal ini berarti bahwa variabel independen (laba, nilai buku, dan ukuran perusahaan) mempunyai kekuatan penjelas yang rendah dalam menjelaskan variabel dependen (kinerja saham).

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa laba, nilai buku dan ukuran perusahaan mempunyai relevansi nilai terhadap kinerja saham. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Rahmawati (2005) yang menunjukkan bahwa laba dan nilai buku tidak mempunyai hubungan nonlinier dengan *return* saham (dalam penelitian ini sebagai proksi kinerja saham). Peneliti menduga perbedaan ini disebabkan: (1) periode pengamatan yang berbeda, Rahmawati (2005) menggunakan periode pengamatan pada masa krisis moneter (1998-2002)

sedangkan peneliti menggunakan periode setelah krisis moneter (2003-2005); (2) sampel industri yang berbeda, Rahmawati (2005) menggunakan sampel perusahaan manufaktur sedangkan peneliti menggunakan sampel industri perbankan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Freeman dan Tse (1992) yang mencatat ada hubungan nonlinier antara *return* abnormal dan laba kejutan. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Das dan Lev (1994) yang melakukan pengujian secara memadai mengenai hubungan alternatif nonlinier dan memeriksa validitas dari empat model nonlinier hubungan laba dan return, hasilnya menyatakan ada hubungan nonlinier antara laba dan *return*.

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Motivasi dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti adanya hubungan nonlinier antara laba, nilai buku dan ukuran perusahaan dengan kinerja saham. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Laba Kejutan mempunyai hubungan nonlinier dengan kinerja saham (CAR), namun Nilai Buku Kejutan tidak mempunyai hubungan nonlinier dengan kinerja saham (CAR), sedangkan ukuran perusahaan yang diukur dengan nilai pasar ekuitas mempunyai hubungan nonlinier dengan kinerja saham (CAR).

Hasil hipotesis menunjukkan jika diregres secara bersama-sama, variabel independen LABA, NB, LNP memiliki relevansi nilai terhadap variabel dependen CAR. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa laba, nilai buku dan ukuran perusahaan mempunyai relevansi nilai terhadap kinerja saham. Sehingga hipotesis penelitian ini mendapat dukungan empiris. Hasil ini memperkuat hasil studi-studi sebelumnya (misalnya Burgsthaler dan Dichev, 1997; Collins et al., 1997).

B. Keterbatasan

Hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini adalah bahwa dalam penelitian ini periode pengamatan relatif pendek yaitu tahun 2003-2005, dan penelitian ini hanya menggunakan industri perbankan sebagai sampel sehingga

hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi pada jenis perusahaan lain seperti, jasa transportasi, telekomunikasi, manufaktur, dan sebagainya.

C. Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat melengkapi keterbatasan penelitian ini dengan mengembangkan beberapa hal yaitu, bahwa periode pengamatan yang digunakan untuk penelitian selanjutnya sebaiknya lebih panjang sehingga hasilnya lebih akurat. Disamping itu dalam penelitian selanjutnya bisa meneliti seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, tidak hanya industri perbankan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agarwal, S., Chomsisengphet, S., Rhee, S.G. dan Liu, C. 2005. Earnings management behaviors under different economic environments: evidence from Japanese banks. Januari 15. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=654443>.
- Ali, A. 1994. The incremental information content of earnings, working capital from operation, and cashflows. *Journal of Accounting Research* 32 (1): 61-74.
- Anggono, A., dan Z. Baridwan. 2003. Pengaruh kebijakan pembagian dividen, kualitas akrual, dan ukuran perusahaan pada relevansi nilai dividen, nilai buku, dan laba. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya: 393-407.
- Ball, R., dan P. Brown. 1968. An empirical of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research* 6 (2): 159-178.
- Beaver, H., Mc anally dan Christoper H. 1997. The information content of earnings and prices: a simultaneous equations approach. *Journal of Accounting and Economics* 23.
- Burgstahler, D., dan D. Dichev. 1997. Earnings, adaptation and equity value. *The Accounting Review* 72: 187-215.
- Chandrarin, G. 2001. Laba (Rugi) selisih kurs sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba akuntansi: bukti empiris dari pasar modal Indonesia. *Disertasi S3 tidak Dipublikasikan*. Ilmu Ekonomi Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Chen, J.P., S. Chen, dan X. Su. 1999. Is accounting information value relevant in the emerging Chinese Stock Market?. *Working Paper*, April. City University of Hong Kong.

Cheng, CSA, Hopwood W.S., dan J.C. Mc Keown. 1992. Nonlinierity and specification problems in unexpected earnings response regression. *The Accounting Review* 67 (3): 579-598.

Ciancanelli, P. dan J.A. Gonzales. 2000. Corporate governance in banking a conceptual framework. *Social Science Research Network*.

Collins, D., E.L. Maydew, dan I. Weiss. 1997. Changes in the value-relevance of earnings and book value over past forty years. *Journal of Accounting and Economics* 24: 39-67.

Das, S., dan B. Lev. 1994. Nonlinearity in the returns-laba relation: test of alternative specification and explanation. *Contemporary Accounting Research* 11: 353-379.

Dontoh, A., S. Radhakrishman, dan J. Ronen. 2000. Is stock price good measure for assesing value relevance of earnings? An empirical test. *Working Paper*, April 14. New York University.

Foster, G. 1986. *Financial Statement Analysis*. 2nd Edition. John Wiley and Sons. New Jersey: Prentice-Hall.

Francis, J. dan K. Schipper. 1999. Have financial statements lost their relevance?. *Journal of Accounting Research* 37 (2): 319-352.

Freeman, R.N. dan S.Y. Tse. 1992. Nonlinearity models security prices responses to unexpected earnings. *Journal of Accounting Research* 30 (2): 185-209.

Ghozali, I. 2002. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gujarati, D. 2003. 4th Edition. *Basic Econometrics*. Mac Graw-Hill. Singapore.

Harahap, S.S. 2001. *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Hartono, J. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta.

Hendriksen, E.S. dan Van Breda M.F. 1992. *Accounting Theory*. 5th Edition. Irwin, Homewood. Boston.

Hodgson, A. dan P. Steveson-Clarke. 2000. Earnings, cashflows, and returns: nonlinear relationships and the impact of ukuran perusahaan. *Accounting and Finance* 40: 51-73. Griffith university. Brisbane.

Ikatan Akuntansi Indonesia. 2004. Standar Akuntansi Keuangan. Salemba Empat. Jakarta.

Indra dan F. Syam. 2004. Hubungan laba, nilai buku, dan total arus kas dengan market value: studi akuntansi relevansi nilai. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar. Bali: 931-947.

Jusup, A.H. 2001. *Dasar-Dasar Akuntansi*. Jilid II. Edisi Keenam. STIE YKPN. Yogyakarta.

Kothari S.P. dan J.L. Zimmerman. 1995. Price and return models. *Journal of Accounting and Economics* 20: 155-192.

Lev, B. 1989. On the usefulness of earnings: lesson and directions from two decades of empirical research. *Supplement to the Journal of Accounting Research* 27: 153-192.

Mayangsari, S. 2004. Analisa terhadap relevansi nilai (value-relevance) laba, arus kas, dan nilai buku ekuitas: analisa diseputar periode krisis keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar. Bali: 862-882.

----- . 2006. *Tutorial Ekuitas*. PT Bapindo Bumi Sekuritas.

Rahmawati. 2005. Hubungan nonlinier antara earnings, nilai buku dengan return/harga saham. *Laporan Penelitian*. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret. Surakarta.

Rahmawati. 2005. Relevansi nilai earnings dengan pendekatan terintegrasi: hubungan nonlinier. *Jurnal Akuntansi dan Auditing* 9 (1): 48-52.

Rahmawati. 2005. Relevansi nilai informasi akuntansi dengan pendekatan terintegrasi: hubungan nonlinier. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo: 308-324.

Rahmawati. 2006. Pengaruh Asimetri Informasi pada Hubungan antara Regulasi Perbankan dan Manajemen Laba serta Dampaknya terhadap Kinerja Saham (Studi Empiris pada Industri Perbankan di Indonesia). *Disertasi S3 tidak Dipublikasikan*. Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.

Santoso, S. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. PT. Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia. Jakarta.

Sekaran, U. *Research Methods for Bussiness*. 2003. 4th Edition. John Wiley and Sons Inc.. New York.

Setyowati, W. 2002. Pengaruh kandungan informasi keuangan terhadap abnormal return saham perusahaan: studi kasus Miscellaneous Industry di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 9 (1): 76-88.

Soepardi, E.M. 2006. *Memahami Akuntansi Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Sudarmadji, A.M. dan L. Sularto. 2007. Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, dan tipe kepemilikan perusahaan terhadap luas *Voluntary Disclosure* Laporan Keuangan Tahunan. *ISSN* 2: 1858-2559. Kampus Gunadarma. Jakarta.

Suhari, E. 2004. Analisis earning dan return saham ditinjau dari karakteristik perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *Fokus Manajerial* 2 (2): 121-137.

Sularso, S. 2003. *Buku Pelengkap – Metode Penelitian Akuntansi: Sebuah Pendekatan Replikasi*. BPFE Yogyakarta.

Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.

Triyono. 1998. Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan, Operasi, dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham. *Tesis S2 tidak Dipublikasikan*. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.

Warfield, T.D. dan J.J. Wild. 1992. Accounting recognition and the relevance of earnings as an explanatory variable for returns. *The Accounting Review* 67 (4): 821-842.

Wikipedia. 2008. Ensiklopedia bebas berbahasa Indonesia. Sistem Nonlinier. 11 Juni. Diperoleh dari: http://id.wikipedia.org/wiki/sistem_nonlinier

PENELITIAN TERDAHULU

No.	Peneliti	Issue (permasalahan)	Variabel
1.	Ball dan Brown (1968) <u>Sumber:</u> <i>Journal of Accounting Research</i> 6 (2)	1. Adanya <i>lack “warning”</i> dari riset sebelumnya menunjukkan adanya <i>lack of utility</i> informasi akuntansi, sehingga diperlukan suatu test of usefulness. 2. Menunjukkan bahwa <i>net income</i> merupakan suatu <i>criteria predictor</i> keputusan investasi yang tercermin dalam harga sekuritas.	1. <i>Unexpected earnings</i> a. $\Delta \text{ net income} / \Delta \text{ earnings per share}$ perubahan <i>earnings</i> <i>market-adjusted</i> (model regresi) b. $\Delta \text{ earnings} / \Delta \text{ share}$ perubahan <i>earnings</i> <i>in</i> <i>earnings</i> 2. <i>Abnormal return</i> <i>Abnormal performance</i> (API) = abnormal untuk perusahaan seluruh tahun t
2.	Lev (1989) <u>Sumber:</u> <i>Journal of Accounting Research</i> 27 (Supplement)	1. Menilai kebergunaan <i>earnings</i> bagi investor yang didasarkan pada bukti riset-riset <i>returns-earnings</i> yang tersedia. 2. Menggunakan penilaian tersebut untuk menguji kembali agenda riset akuntansi.	1. <i>earnings</i> 2. <i>return</i>

3. Cheng dkk (1992)
Sumber:
Accounting Review 67 (2)

Menguji model secara sistematis dan secara empiris untuk masalah-masalah khusus. Khususnya menguji nonlinier, heteroskedastisitas, residu non-normalitas, *omitted variable*, dan sistematis antar perusahaan dan koefisien random.

1. *Abnormal*
2. *Unexpected earnings*

- | | | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|
| <p>4. Freeman dan Tse (1992)
 <u>Sumber:</u>
 <i>Journal of Accounting Research</i> 30 (2)</p> | <p>Menguji hubungan earnings-return dengan non parametrik untuk memberikan kekuatan penjelasan yang mendukung model non linier</p> | <p>1. <i>Abnormal</i>
 2. <i>Unexpected earnings</i></p> |
| <p>5. Warfield dan Wild (1992)
 <u>Sumber:</u>
 <i>The Accounting Review</i> 67 (4)</p> | <p>Menguji pengaruh criteria perlakuan akuntansi pada relevansi nilai <i>earnings</i> sebagai variabel penjelas untuk <i>return</i>.</p> | <p>1. <i>Return</i>
 2. <i>Earnings share</i></p> |
| <p>6. Ali (1994)
 <u>Sumber:</u>
 <i>Journal of Accounting</i></p> | <p>Menguji tentang kandungan informasi dari <i>earnings</i>, modal kerja dari operasi, dan arus kas dengan</p> | <p>1. <i>Earnings</i>
 2. Modal ke operasi</p> |

Research 32 (1)

menggunakan model regresi linier dan nonlinier.

3. Arus kas
4. *Return*

7. Das dan Lev (1994)
Sumber:
Contemporary Accounting Research 11

Menguji secara memadai spesifikasi dan penjelasan alternatif yang dihubungkan dengan nonlinier pada hubungan *earnings-return*.

1. *Earnings*
2. Arus kas
3. Akrua
4. *Return*

- | | | | |
|-----|---------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 8. | Shroff (1995)
<u>Sumber:</u>
<i>Contemporary Accounting Research</i> 12 (1) | Meneliti hubungan antara <i>earnings</i> dan informasi lain untuk memahami hubungan antara <i>earnings</i> dan <i>return</i> | 1. <i>Earnings</i>
2. <i>Return</i>
3. Rasio P/E
4. ROE (<i>Return Equity</i>) |
| 9. | Collins dkk (1997)
<u>Sumber:</u>
<i>Journal of Accounting and Economics</i> 24 | Menyelidiki perubahan secara sistematis relevansi nilai <i>earnings</i> dan nilai buku | 1. Harga saham
2. <i>Earnings</i>
3. <i>Core earnings</i> (laba operasi sebelum time item)
4. Nilai buku
5. <i>One time items</i> (nonrecurring items) (laba operasi dihilangkan item luar biasa) |
| 10. | Hayn (1995)
<u>Sumber:</u>
<i>Journal of Accounting and Economics</i> 20 | Membandingkan relevansi nilai perusahaan-perusahaan yang melaporkan <i>earnings</i> negatif dengan perusahaan-perusahaan yang melaporkan <i>earnings</i> positif. | 1. <i>earnings</i>
2. <i>return</i> |

- | | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 11. Hodgson dan Clarke (1998)
<u>Sumber:</u>
<i>Working paper</i> | Meneliti hubungan antara <i>return</i> saham, <i>earnings</i> , dan arus kas dengan memperhatikan ukuran perusahaan dan hubungan nonlinier. | 1. <i>Return</i>
2. <i>Earnings</i>
3. Arus kas |
| 12. Cormier dkk (2000)
<u>Sumber:</u>
<i>The European Accounting Review</i> 9 (3) | Menguji relevansi <i>earnings</i> yang dilaporkan dalam konteks lingkungan internasional, misalnya di negara Swiss dimana investor memfokuskan pada dividen. | 1. <i>Earnings</i>
2. Arus kas
3. Akrua
4. Dividen
5. Harga sah |
| 13. Dontoh dkk (2000)
<u>Sumber:</u>
<i>Working Paper</i> | 1. Menguji relevansi nilai <i>earnings</i> dan nilai buku yang dihubungkan dengan harga pasar (pada tingkat level dan perubahan)
2. Mengadopsi dua pendekatan yang berbeda yaitu: kandungan prediksi | 1. Nilai pas
2. Nilai buk
3. Laba bers
4. Total akti
5. Rata-rata tahunan |

earnings dan harga.

- | | | | |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 14. | Bartov dkk (2001)
<u>Sumber:</u>
<i>Working Paper</i>
Juni | Menguji estimasi <i>earnings response coefficient</i> (ERC) untuk sampel luas dari perusahaan tertentu menggunakan enam pendekatan metodologi, yaitu: (1) secara hati-hati menandingkan periode <i>window</i> dengan <i>abnormal return</i> dan <i>unexpected earnings</i> (laba kejutan), (2) mengendalikan kesalahan pengukuran pada laba kejutan, (3) menggunakan perkiraan analisis sebagai proksi harapan pasar, (4) mengendalikan pengaruh nonlinier, (5) mempertimbangkan pengaruh perusahaan yang mengalami kerugian, dan (6) menggunakan regresi <i>time-series</i> dan <i>firm-specific</i> dan sebagai tambahan dengan regresi <i>cross-sectional</i> . | 1. <i>Unexpected earnings</i>
2. Ketidaksepatuhan perilaku berhubungan dengan keberadaan <i>earnings</i> kuartalan
3. Hubungan nonlinier <i>abnormal</i> dan <i>unexpected earnings</i>
4. <i>Cumulative Abnormal Return</i> (C |
| 15. | Anggono dan Baridwan (2003)
<u>Sumber:</u>
<i>Symposium Nasional Akuntansi VI</i> | 1. Menguji relevansi nilai laba, nilai buku, dan dividen dalam menjelaskan nilai pasar perusahaan.
2. Menguji pengaruh laba perusahaan pada relevansi nilai laba, nilai buku, dan dividen.
3. Menguji pengaruh kualitas akrual pada relevansi nilai laba, nilai buku, dan dividen.
4. Menguji pengaruh ukuran perusahaan pada relevansi nilai laba, nilai buku, dan dividen. | 1. Nilai pasar
2. Nilai buku
3. Laba
4. Dividen |

- | | | |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>16. Mayangsari (2004)
 <u>Sumber:</u>
 <i>Simposium Nasional Akuntansi VII</i></p> | <p>1. Menguji relevansi nilai dari laba, nilai buku ekuitas, dan arus kas operasi.
 2. Menguji relevansi nilai dari laba periode non-krisis (1995-1997) dan saat periode krisis (1997-1998).
 3. Menguji relevansi nilai dari nilai buku ekuitas dan arus kas operasi pada saat periode krisis.</p> | <p>1. Laba operasi
 2. Nilai ekuitas
 3. Arus kas operasi
 4. <i>Return</i></p> |
| <p>17. Indra dan Syam (2004)
 <u>Sumber:</u>
 <i>Simposium Nasional Akuntansi VII</i></p> | <p>Mendapatkan bukti relevansi nilai informasi laba akuntansi, nilai buku, dan total arus kas dalam menjelaskan <i>market value</i> dengan menggunakan model penilaian harga dan <i>return</i> saham.</p> | <p>1. Harga saham
 2. <i>Return</i>
 3. Laba akuntansi
 4. Nilai buku ekuitas
 5. Total arus kas operasi
 6. ROE (<i>Return on Equity</i>)</p> |

18. Rahmawati (2005)
Sumber:
Symposium Akuntansi Nasional VIII
- Menguji pengaruh *earnings*, arus kas, akrual dengan *return* saham dengan menggunakan empat pendekatan terintegrasi agar dapat meningkatkan estimasi. Pertama, secara hati-hati menandingkan antara variabel independen dan dependen mengenai periode windownya. Kedua, mengendalikan kesalahan pengukuran dalam *earnings* kejutan, arus kas kejutan dan akrual kejutan. Ketiga, mengendalikan pengaruh non linier. Keempat, mempertimbangkan pengaruh dari perusahaan yang mengalami kerugian.
1. *Earnings*
 2. Arus kas
 3. Akrual
-